

# 华侨银行市场周报

2016年9月26日星期一



---

## 热点导航

---

### 全球经济

- 性格决定命运

第2页

### 大中华经济

- 两岸楼市热火朝天

第2页

### 一周外汇综述

- 本周重点关注货币

第7页

### 一周股市，利率和大宗商品价格回顾

第8页

**一周综述**

上周四的美联储会议的结果是符合市场预期的。但是表面的波澜不惊却掩盖不了背后的五味杂陈。虽然会议前期期货市场暗示的加息概率不到 20%，但是不可否认的是，9 月 21 日会议前，投资者是紧张的。这从会议前一周的全球资本流动中就能看出来，根据我们关注的资本流动数据来看，9 月 21 日的前一周，除了拉丁美洲之外，全球股市都出现了不同程度的资本外流，显示了谨慎的态度。投资者虽然无法信服美联储会在 9 月加息，但是自从 8 月以来，美联储官员不断用嘴巴加息的态度使得市场不得不采取较为谨慎的态度。

对于很多买房者来说，上周美联储的决议是令人欢迎的，除了按兵不动之外，美联储也在今年第三次下调了长期利率的预期。长期利率由 6 月预测时的 3% 下调至 2.88%。而截至 2017 年底，美联储官员仅预测三次加息。这也意味着美联储未来加息之路极为缓慢和温和。此次美联储符合预期的会议结果却有不少的影响，笔者认为最大的影响就是美联储的信誉再次被市场质疑。在本周的周报我们也将从美联储 9 月会议展开来说。

最郁闷的可能要数日本央行了，日本央行控制收益曲线陡峭化的努力半天不到就被美联储温和的态度所抵消了。笔者认为日本央行控制收益曲线的态度是对的，毕竟负利率政策不是没有成本的，而金融机构成为负利率政策最大的受害者，而作为信贷传导的主要媒介，金融机构利润被挤压也将影响宽松政策的传导。应该说，过去几个星期收益曲线确实重新陡峭，这也帮助银行股票反弹。不过在全球流动性泛滥以及美联储谨慎态度的影响下，收益曲线陡峭化的努力到底能持续多久依然是个未知数。

离岸人民币流动性在隔夜拆借利率上周一触及 23.68% 后好转。央行上周否认与近期离岸人民币流动性紧张有关，不过市场已经普遍形成共识，那就是在 10 月 1 日人民币正式加入 SDR 之前，人民币会保持窄幅波动。笔者将在另一份报告中就人民币加入 SDR 展开讨论对人民币汇率的影响。

今天市场将具体关注美国总统大选第一轮辩论，以及全球制造业数据等。

**外汇市场**

	收盘价	周变化%	年变化%
欧元/美元	1.1222	0.6%	2.7%
英镑/美元	1.2951	-0.4%	-12.6%
美元/日元	100.89	1.4%	19.5%
澳元/美元	0.7611	1.7%	4.5%
纽元/美元	0.7237	-0.1%	5.9%
美元/加元	1.3166	0.3%	5.4%
美元/瑞郎	0.9688	1.1%	2.1%

**亚洲主要货币**

美元/人民币	6.6694	0.1%	-2.7%
美元/离岸人民币	6.6749	-0.5%	-1.6%
美元/港币	7.7551	0.0%	-0.1%
美元/台币	31.31	1.1%	4.9%
美元/新元	1.3584	0.6%	4.1%
美元/马币	4.1105	0.6%	4.4%
美元/印尼卢比	13075	0.6%	5.4%

数据来源: Bloomberg

**本周全球市场三大主题**

1. 美国总统大选第一轮辩论
2. 包括耶伦在内的众多美联储官员讲话
3. 9 月制造业指数

作者：

谢栋铭

[xied@ocbc.com](mailto:xied@ocbc.com)

(65)6530-7256

李若凡

[carierli@ocbcwh.com](mailto:carierli@ocbcwh.com)

劉雅瑩

[kamyliu@ocbcwh.com](mailto:kamyliu@ocbcwh.com)

## 全球经济：

### 性格决定命运

上周四的美联储会议的结果是符合市场预期的。但是表面的波澜不惊却掩盖不了背后的五味杂陈。虽然会议前期货市场暗示的加息概率不到 20%，但是不可否认的是，9 月 21 日会议前，投资者是紧张的。这从会议前一周的全球资本流动中就能看出来，根据我们关注的资本流动数据来看，9 月 21 日的前一周，除了拉丁美洲之外，全球股市都出现了不同程度的资本外流，显示了谨慎的态度。投资者虽然无法信服美联储会在 9 月加息，但是自从 8 月以来，美联储官员不断用嘴巴加息的态度使得市场不得不采取较为谨慎的态度。

此次美联储符合预期的会议结果却有不少的影响，笔者认为最大的影响就是美联储的信誉再次被市场质疑。虽然 9 月的会议有三位官员投票赞成加息，显示美联储内部分歧开始加大。但是包括主席耶伦和副主席费雪在内的主要官员还是选择了按兵不动。可是，市场并没有忘记 8 月低在杰克逊霍尔召开的全球央行大会上耶伦曾表示有可能 9 月加息，而费雪甚至预测今年美联储会加息两次。从 8 月底到 9 月 21 日不到一个月的时间，在劳动力数据没有恶化的情况下，是什么让这几位官员继续选择谨慎。很遗憾的是，笔者看完了耶伦的新闻发布会之后，唯一的感受就是美联储并没有给出一个 9 月不加息的令人信服的理由。耶伦谈到较多的就是经济没有过热现象。这显然无法令人信服，在当前全球增长放缓的大环境下，经济要过热谈何容易。

耶伦极度谨慎的态度也让笔者联想到耶伦上任美联储主席之前华尔街日报的一篇报告，当时媒体上曾分享了一个有趣的小故事，那就是耶伦每次去机场都喜欢提早几个小时到。当时部分媒体曾以这个小故事质疑耶伦的个性是否适合领导全球最重要的央行。如今回过头来看，似乎我们华人强调的“性格决定命运”这

句话还真有几分道理。耶伦极度谨慎的性格也可能影响她在不确定因素前做决策的能力。

当然对于笔者来说，更关注美联储可能在什么时候加息。根据耶伦的说法，未来每次会议都有可能加息。这也意味着 11 月就可能加息，但是笔者认为目前来看，11 月加息的可能性并不大。这里主要有两个原因，第一就是 11 月会议并没有安排新闻发布会，加息那么重要的决定似乎更适合安排在有新闻发布会的会议上公布。第二，11 月 1-2 日的美联储会议在美国大选前一个星期，由于此次美国大选的特殊性，这也意味着美联储将在 11 月会议的时候面临不确定性，而耶伦的个性也是并不喜欢在不确定因素前做重大决定。这次耶伦新闻发布会上有位记者的提问相当尖锐。他指出美联储 6 月会议没有加息的一个重要原因是在英国脱欧公投前面临不确定因素，而此次 11 月会议又值美国大选之前，而美联储又反复强调任何会议都有可能加息，这是否意味着外部的因素比美国大选对美联储的影响更大？耶伦并没有给出一个满意的答案。但是笔者认为 11 月美国大选可能会成为阻碍美联储加息决议的一个最重要障碍。从这个角度来看，或许美联储的下次加息要延迟到 12 月份。

## 大中华地区经济：

### 两岸楼市热火朝天

近期，国内火爆的房地产市场仍未能降温，继北上广深房价高涨之后，“新四小龙”苏州、合肥、南京、厦门房价接力疯涨，二线城市的楼市也开始狂欢。步郑州上周连夜发布“郑九条”紧急降温楼市之后，上周日杭州宣布次日起实施住房限购政策，为楼市降温。楼市的疯狂和楼价的高涨甚至让上市公司开始卖房保壳。这虽听起来荒诞，但也在情理之中，毕竟若以目前市价评估，该上市公司出售的两套学区房较账面价值高出 20 倍有余，若能出售成功，那么该上市公司

很可能在今年可以扭亏为盈，成功保壳。此外，今年火爆的楼市不仅推动了房贷的增长，也令个人住房贷款抵押支持证券高速膨胀，数据显示，截至目前，RMBS 公开发行业规模至少达 728 亿元，是去年全年发行总量的 3 倍，并占全部信贷资产支持证券发行总量的 40%，远高于 2015 年 6% 的占比。

那边厢是之前一轮货币政策宽松所致的国内楼市的火热，而近期香港的楼市也似乎有了起色。7 月份香港整体住宅楼价环比上涨 1.9%，是 2015 年 5 月份以来的最大升幅。而私人住宅的成交量在 8 月份大幅飙升至 5821 单位，同比增长近 50%。这背后推手同样是香港的低息环境。据香港媒体报道，近期香港银行按揭战愈打愈烈。两大银行分别大幅下调 H 按计划的贷款门槛，新盘及一手楼的按揭贷款额只需 200 万元起，即可享 H 加 1.4% 的最低息优惠。至于二手楼的最低息 H 加 1.4% 计划，部分银行把贷款额要求由 1000 万元削至 650 万元甚至 400 万元。随后，其余中小行纷纷下调一手楼 H 按的贷款门槛或批出 H 加 1.4% 的新盘按揭。近期，更有银行把按揭息率进一步下调至 Hibor 加 1.38%。

美联储在本周议息会议上继续按兵不动，并在年内第三次下调利率路径，这意味美联储未来加息之路极为缓慢和温和。在此环境下，第四季度大批新楼盘的推出可能使香港银行业内按揭减息潮愈演愈烈，H 加 1.4% 或变得更普及且贷款门槛可能再减。实际上，美联地产的住宅地产部门表示过去几周推出的新盘成交中约 30% 来自投资需求，而一些小户型的楼盘更是吸引了约 50% 的投资需求。在内地热点城市纷纷推出限购限贷令的同时，大陆投资者对楼市的狂热逐渐蔓延至境外市场也可能推动香港住宅楼市的反弹。我们认为，短期内香港住宅楼市或会出现量价齐升的局面，截至今年年底，楼价同比跌幅或缩窄至 3-5%。

除了对楼市的热情高涨之外，大陆企业对香港写字楼的需求也日益扩张。根据地产咨询公司 Knight

Frank LLP (莱坊) 的报告，今年上半年香港 A 级写字楼的成交中 2/3 由内地企业承包，成交额高达 29 亿美元，按年增长 64%。这与过去十年内大陆企业在香港写字楼市场进行的 64 亿美元成交额相比也是一个飞跃性增长。在中国经济下滑及人民币贬值的大环境下，大陆企业争相“走出去”，使今年首八个月大陆企业全球收购总额创历史新高，达 1433 亿美元。而“走出去”的第一站一般选在香港，因此对香港写字楼市场带来庞大需求。沪港通引发的内地券商在港收购潮也支持了写字楼市场需求的增长。2016 年 8 月，中环写字楼租金和价格分别按年增长 8.2% 和 5.3%。港岛方面，除了鲗鱼涌之外，其余六个主要区域的写字楼的租金 8 月均录得同比升幅，平均涨 6.6%。随着深港通的推出，我们预计将会有更多内地券商来港设立分部。由于香港核心地区写字楼供应量紧张，来自内地企业（特别是金融企业如券商、银行和保险公司）的需求将使该区域写字楼租金和价格齐涨。

如果说香港楼市的反弹动力随时可能因美联储重启加息和供应大增而消退，那么香港的写字楼市场则将会在中国大陆进一步对外开放的过程中获得更为可持续的增长。

## 外汇市场：

### 美元：

美国 9 月 NAHB 房屋指数从 60 升至 65，为 11 个月以来最高水平。这反映出美国房市景气状况仍良好，且建筑商信心依旧强劲，房地产市场的复苏有望继续支撑美国经济。美元在该数据公布后回吐部分跌幅。美国 8 月新屋开工按月跌幅下跌 5.8% 至 114 万单位，远低于预期，而营建许可也按月下跌 0.4%。尽管数据波动，但居民对新屋和成屋需求仍强劲。市场认为 8 月新屋开工和营建许可的下滑只是房地产连续两个月强劲增长后的调整，美国建筑活动正在回暖，有望



支撑经济增长。8月成屋销售跌幅较上月收窄至0.9%，录得533万单位，低于预期，这或许是由于高房价和紧俏的库存令购房者望而却步。美国房价指数按月增长0.5%，按年增长5.8%，增长依然强劲。美国9月Markit制造业PMI从52跌至51.4，反映出制造业仍然疲软。美联储维持利率在0.25%不变，但整体利率预期路径进一步下调。美联储指出有四位委员认为2016年会加息超过一次，但有3位委员认为2016年不会加息，6月份时还没有委员这样认为。美联储表示加息的理由已经得到增强，短期经济前景面临的风险大致平衡，经济增长已由上半年的温和步伐有所加快。美联储表示通胀继续低于2%的目标水平，预计劳动力市场将进一步增强，家庭支出增长强劲，但商业固定资产投资仍然疲弱。美联储主席耶伦表示近期经济增速的加快、劳动力市场的进一步增强支持未来进一步加息，而今天的决定并不意味着美联储对经济缺乏信心，如果经济增长在轨，预计今年会加息一次，且大部分委员认为立即加息的理由更强了，但保持观望时明智的。耶伦还表示11月份加息是有可能的，将会评估未来的证据。尽管耶伦讲话支持年内加息可能，但经济预期的小幅下调及未来利率路径的下调为美元带来压力。而上周五，拥有投票权的伯格森伦发表讲话，阐述其支持加息的理由从而支撑美元走高。其表示不加息令经济复苏的持续时间和可持续性存在威胁，或引发重大的不平衡现象并导致衰退，而失业率位于5%意味着经济存在过热风险。尽管美联储洛克哈特和卡普兰等其他官员发表了相反意见，认为经济并无过热风险且在加息方面应保持耐力，但由于不具投票权，其讲话影响程度有限。

#### **欧元：**

欧元区7月末季调经常帐盈余从391亿欧元跌至315亿欧元。欧元区9月信心指数从-8.5小幅回升至-8.2，符合预期。欧元区9月综合PMI由52.9下滑至52.6，录得近20个月以来的低点，服务业PMI由52.8下滑至52.1，其中服务业信心跌至21个月以来低点，就业增速跌至4月以来低位。而受新订单增

长和新出口业务增加，制造业PMI则由51.7上升至52.6。数据暗示欧元区第三季度的经济增长略微有所放缓，主要是受德国服务业活动下滑所致。德国制造业PMI从53.6升至54.3，创下近3个月来的高位，但服务业PMI回落至50.6，录得近3年来低位。Markit经济学家表示，德国私人部门的经济扩张动能进一步丧失，服务业与制造业表现的分化令人担忧，德国三季度经济增速放缓的迹象很明显。法国9月综合PMI由51.9升至53.3，创下近15个月以来的高位；服务业PMI为54.1，好于前值52.3及预估值52，也录得自2015年6月以来的最快扩张速度。但制造业PMI为49.5，虽好于前值48.3及预估值48.5，但依然位于荣枯线50下方，显示制造业活动持续萎缩。法国财长表示2017年将增加在教育、安全、就业上的支出，但认为新的支出措施不会令赤字削减计划脱轨。法国政府同时维持2017年经济增长1.5%不变。欧洲央行表示全球贸易疲软已是常态，未来几年都难以恢复。欧洲央行德拉吉表示产能过剩意味着行政效率的低下，而银行过多也是银行盈利能力差的因素之一。欧洲央行经济公报指出欧元区经济在全球经济、政治不确定性面前仍有弹性，经济复苏仍在持续，且宽松的货币政策已经渗透到企业和家庭部门的借贷条件上。公报认为英国公投结果提高了宏观经济面临的不确定性，但引发的动荡较为短暂。

#### **英镑：**

英国央行桑德斯表示英国经济放缓程度比普遍预计的缓慢，英国央行的宽松政策还没达到弊大于利的临界点，英央行还存在较大的扩大QE的余地，但如果失业率上升其或将支持降息。最新公布的英国央行代理人调查显示虽然英国脱欧公投后不确定性增加，但8月份商业信心有所改善，消费支出增长以及消费者信心更有韧性。此外，虽然伦敦及周边的住房市场活动已明显下跌，但其它地区的活动仍相对稳定。英央行金融稳定委员会表示英国金融稳定仍面临风险以及挑战，其中，商业地产的价格以及成交量大幅下跌，跌至2009年来的最低水平，这有可能损及贷方的利益。

尽管英镑大跌有助于经常帐的调整，但会打压海外投资者的投资欲望。此外，委员会还表示倘若就业以及收入增长疲弱，那么家庭的债务状况将令人担忧。委员会认为金融稳定性面临的海外风险（包括政治以及政策不确定性）仍然很高，并指出在6月英国脱欧公投之后英国在一段时间内将面临不确定性以及调整。另一方面，委员会指出英国的银行有充足的资本以及流动性。长期再融资计划帮助银行维持了利差，而购房融资计划也没有对金融的稳定性构成风险。

### 日元：

日本8月份出口按年下跌9.6%，已经连跌11个月，跌幅大于预期。这反映出日元升值拖累出口部门。而进口跌幅显著缩窄，录得17.3%。日本贸易赤字录的190亿日元，显著低于上月5140亿日元的贸易盈余。日本9月制造业PMI从49.5升至50.3，为7个月以来首度录得扩张，其中新出口订单指数也从47.2回升至50.2，是近8个月来的首次扩张。积极的数据反映出日本制造业有复苏迹象。日本媒体报道，由于日本央行资产购买计划的缘故，日本众多大型银行纷纷在8月份逃离国债市场，撤资规模创纪录新高，组合交易资金降至1.7万亿日元，首次低于2万亿日元。日本央行维持利率在-0.1%不变，并维持资产购买规模在80万亿日元和ETF购买规模在6万亿元。但日本央行推出10年期利率目标，将维持10年期利率在零附近，并附加收益率曲线控制。此外，日本央行放弃债券购买剩余期限的指引，但表示将继续购买大范围的各种期限的日本国债。日本央行也表示若有需要可能扩大货币基础扩张步伐，进一步政策选项包括资产扩张和下调存款利率及10年期利率。日本经济财政大臣表示长短期国债收益率之间存在利差很重要，而财务大臣麻生太郎表示通缩是日本面临的主要问题，此外其不预期日本央行政策框架改变会对债券市场立即产生影响。日本内阁官房长官表示货币政策应交由日本央行决定，但如果汇市波动持续，政府将采取必要措施应对。

### 加元：

加拿大央行行长表示有明显的证据表明经济依旧面临强劲的阻力，产出缺口是通胀前景下滑的最大因素，潜在的增长前景不是很令人鼓舞，利率将长时间维持在低位。此外，保护主义令人担忧，如果美国投资下滑，将会拖累加拿大出口。加拿大8月CPI按月下跌0.2%，按年增长1.1%，均低于预期印证了通胀存在下行风险。此外，加拿大7月零售按月下跌0.1%，反映出消费者支出仍疲弱。双重压力下使得周五加元大幅走弱。周一油价反弹，主要因为上周末欧佩克成员国委内瑞拉总统称，欧佩克成员国与非欧佩克产油国就如何稳定原油市场接近于达成一项协议。同时，利比亚的一个武装派别对该国的两个主要原油出口港口进行武力攻击，市场担心利比亚恢复原油出口的进程有可能受阻。欧佩克秘书长称伊朗也愿意协同合作，其表示有信心在欧佩克非正式会议上达成非正式协议，所有成员国均就减少库存达成共识。而亦有报道指出俄罗斯驻欧佩克代表称俄罗斯将支持为期一年的油市稳定协议，该报道提升了下周限产会议达成协议的可能性。另外伊拉克驻欧佩克代表称，与今年4月多哈会议时相比，原油市场目前的状况对于产油国下周在阿尔及利亚达成一项支持油价的协议更为有利。这显示市场对于9月28日阿尔及尔会议达成积极成果的预期升温。此外，API原油库存大幅下降750万桶，而EIA公布的上周美国原油库存出乎预料地大幅减少，减少了620万桶至504.6百万桶，为今年2月份以来的最低水平，从而支撑油价。但值得注意的是该库存水平仍比去年同期高出11%。然而，周五油价再度遭遇重挫，主要是由于沙特和伊朗都认为本周会议不太可能达成冻产协议。伊朗方面称还没有达到支持冻产所需的市场份额，与此同时，沙特认为阿尔及利亚会议只是磋商会议。

### 澳元：

澳洲第二季度房价增速小幅放缓，按季增长2%，按年增长4.1%。澳洲政府及澳储行共同重申2-3%的

通胀目标，并表示继续以充分就业及澳元汇率作为目标。澳储行在会议纪要上指出将在考虑经济增长和通胀目标的基础上决定利率政策，预计未来数月就业市场变化不大，薪资增长将暂时维持平稳。纪要指出澳洲经济受到矿业投资减缓拖累，而澳元升值令经济调整变得复杂。澳储行新任主席洛威表示整体经济表现不一，以矿业为主的区域依然疲弱，但商品价格跌市将暂告一段落，且有迹象显示私人投资呈现增长，而房屋营建活动增长快于预期，灵活的澳元汇率、薪资、利率将为经济转型过渡带来支撑。其还表示澳元升值反映出商品价格的回升，而澳储行乐见澳元下跌。洛威表示澳储行仍具备政策选项，是否会进一步降息将取决于数据。洛威也表示澳储行没有疯狂的追求2%-3%的通胀目标，其预计到明年失业率会进一步改善，而随着就业市场的好转，通胀率也将逐渐上升，灵活的通胀目标仍是澳储行的选择。

#### **纽元：**

新西兰9月GDT乳制品价格指数从7.7%显著降至1.7%，数据公布后纽元走弱。纽西兰信用卡指出按年增幅缩窄至1.9%，按月下跌1.4%。纽储行将利率维持在2%不变，并表示进一步宽松是需要的。纽储行认为贸易型通胀抑制了总体通胀，通胀有进一步下滑的风险，GDP增长会继续受到移民、建筑业和旅游业的支持，但房价增长依旧过热，奶制品前景非常不确定。纽储行指出相对高的利率导致纽元上升压力，纽元需要贬值。



**本周重点关注货币:**

**美元**



**日元**



**加元**



数据来源: 彭博



**一周股市，利率和大宗商品价格回顾**

世界主要股指			
	收盘价	周%变化	年%变化
道琼斯	18261.45	0.76%	3.74%
标准普尔	2164.69	1.19%	4.91%
纳斯达克	5305.75	1.17%	4.74%
日经指数	16754.02	1.42%	-11.98%
富时100	6909.43	2.97%	10.13%
上证指数	3033.90	1.03%	-15.09%
恒生指数	23686.48	1.50%	8.25%
台湾加权	9284.62	4.29%	12.13%
海峡指数	2856.95	1.04%	-0.99%
吉隆坡	1670.99	1.09%	-1.31%
雅加达	5388.91	2.30%	17.33%

主要利率			
	收盘价	周变化 bps	年变化 bps
3月 Libor	0.85%	0	24
2年美债	0.75%	-1	-32
10年美债	1.62%	-7	-68
2年德债	-0.67%	-2	-33
10年德债	-0.08%	-9	-71
2年中债	2.34%	--	-14
10年中债	2.73%	-2	-9

大宗商品价格(1)			
	收盘价	周%变化	年%变化
<b>能源</b>			
WTI 油价	44.48	3.37%	21.53%
布伦特	45.89	0.26%	25.86%
汽油	137.69	-5.80%	11.94%
天然气	2.955	0.24%	33.47%
<b>金属</b>			
铜	4,855.0	1.40%	2.53%
铁矿石	56.8	1.47%	30.79%
铝	1,630.3	4.40%	6.94%
<b>贵金属</b>			
黄金	1,337.5	2.40%	26.20%
白银	19.733	5.07%	42.56%

大宗商品价格(2)			
	收盘价	周%变化	年%变化
<b>农产品</b>			
咖啡	1.514	2.92%	22.44%
棉花	0.6908	1.98%	7.99%
糖	0.2213	1.61%	46.07%
可可	2,852	1.75%	-11.68%
<b>谷物</b>			
小麦	4.0475	0.37%	-13.84%
大豆	9.550	-1.14%	9.08%
玉米	3.3650	-0.15%	-6.27%
<b>亚洲商品</b>			
棕榈油	2,863.0	1.06%	24.91%
橡胶	175.9	3.29%	19.42%

---

**免责声明**

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用，未经新加坡华侨银行事先书面明文批准，不得更改或以其他方式印制、传送、复制、转载或派发此报告部分或完整的材料、内容或其复印本给予任何其他人。此报告不应该作为认购、购买或出售报告中提及的证券、金融工具的邀请。任何在报告中提及的对经济表现、股票市场、债券市场、外汇市场以及经济趋势的预测并不完全反映证券、金融工具将来的或可能的表现。虽然此报告中包含的信息来自被公认为值得信赖的来源，而且我们在此报告出版的时候也已经尽最大的努力确保文中包含的内容不发生偏差和误导，但是我们不能保证其完全正确与完整，读者不应该在未对其内容做出独立验证前，依靠此报告做出投资。此报告中提及的证券和金融工具可能并不适合所有的投资者。华侨银行可不另行通知更改报告中观点和预测。华侨银行不会考虑也不会调查接收人的投资目标，财务状况以及特殊需求，因此，华侨银行也不会为接收人直接或间接依据此报告中的观点和预测做出的投资损失负责。此报告可能包括不同领域广泛的研究，但不应混淆于全面深入的专门研究以及对个人投资和理财的建议。因此，此报告不应作为个人投资建议的替代品。请接收人在做出投资决定之前，先根据您的个人投资目标，财务状况以及个人特殊需求咨询专业金融理财人员再购买金融产品。华侨银行和（或）其附属机构可能在任何时候为报告中所提及的证券或金融产品做市，其相关的工作人员也有可能坐盘、购买或出售报告中提及的证券或金融产品。此外，华侨银行和（或）其附属机构可能自己或者为客户购买或出售报告中提及的证券或金融产品，同时为报告中所提及的证券所属公司提供经纪或其他投资服务。

---